安信证券 ESSENCE SECURITIES

2020 年 08 月 09 日

公司深度分析

证券研究报告

建筑装修

新城市（300778.SZ）

聚焦国土空间规划，打造城市发展“新动力”

投资评级 增持-A

首次评级

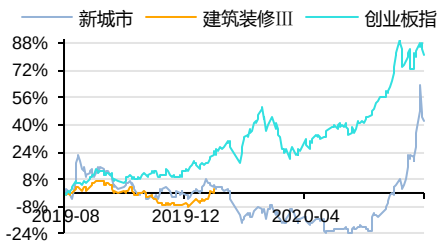
6 个月目标价: 58.85 元

股价（2020-08-07） 45.63 元

交易数据

总市值（百万元）	4,563.00
流通市值(百万元)	2,103.46
总股本（百万股）	100.00
流通股本(百万股)	46.10
12 个月价格区间	24.94/52.39 元

股价表现



资料来源：Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	31.81	52.63	-40.78
绝对收益	37.94	83.16	42.52

苏多永 分析师

SAC 执业证书编号：S1450517030005

sudy@essence.com.cn

021-35082325

相关报告

■国土空间规划第一股，技术实力突出成长迅速。公司是国内第一家以国土空间规划为主业的上市公司，拥有城乡规划、建筑工程、市政道路、风景园林、工程咨询资信甲级资质以及给排水、桥梁、土地规划乙级资质，累计获得了 7 项国家级荣誉、46 项省级奖项、65 项市级荣誉，打造创意+科技+服务为一体的全程解决平台，面向土地全生命周期提供整体解决方案，成为 A 股市场国土空间规划第一股。公司以城乡规划为主业，积极拓展工程设计和咨询业务。受经济环境波动影响，公司营业收入增速呈现下滑趋势。2017-2019 年公司 3.68 亿元、4.46 亿元和 4.42 亿元，分别同比增长 31.52%、21.18%和-0.73%。公司盈利能力很强，2017-2019 年公司毛利率 38.32%、43.61%和 42.95%，净利率 19.64%、22.56%和 24.31%，ROE 分别为 31.40%、36.05%和 16.23%。

■国土空间规划迎政策支持，市场空间打开前景可期。2018 年 3 月自然资源部挂牌成立，由其统一行使所有国土空间用途管制和生态保护修复职责，着力解决自然资源所有者不到位、空间规划重叠等问题国土空间规划迎来发展新篇章。国家出台多个国土规划重磅政策稳健，《关于建立国土空间规划体系并监督实施的若干意见》实现了“多规合一”，《省级国土空间规划编制指南（实行）的通知》规定了省级国土空间规划的定位、编制原则、任务、内容、程序、管控和指导要求，省级国土空间规划迎来国家标准，行业发展迎来政策东风，国土空间规划市场空间打开。根据泰伯智库研究报告测算，我国新一轮国土空间规划市场总规模将达到 460 亿元至 750 亿元，规划设计院有望充分受益。

■立足深圳、聚焦大亚湾、布局全国，推进募投项目布局智慧城市。公司立足深圳，聚焦大亚湾。公司伴随深圳特区建设而发展壮大，为深圳多个地标项目提供规划、设计支撑，如深圳大运枢纽和深圳平湖枢纽。同时，公司聚焦大亚湾，成立湾区发展研究院，加大省内项目的拓展，并取得显著成效，如广东松山湖片区项目。另外，公司积极布局全国，在多个省市设立了分公司和业务点，未来将加大对浙江、江苏等地部署和分公司的建设，加快完成全国业务网络的建设。公司 IPO 募投资金主要用于设计平台、创新发展研究中心和信息系统建设等，其中创新发展研究中心项目主要是打造未来城市（规划）仿真实验室，打造“智慧城市仿真系统”、“智慧交通仿真系统”、“智慧市政仿真系统”、“智慧园区仿真系统”、“智慧社区仿真系统”等五大板块，通过募投项目建设布局智慧城市。

本报告版权属于安信证券股份有限公司。

各项声明请参见报告尾页。

VISIT…

扫码免费领取资料

房中术(www.zuihaoziyuan.com)专注于男性增大增粗增长、阳痿、早泄、壮阳、延时、强肾、回春、健身。女性缩阴、丰胸、减肥、化妆、瑜伽、保养、产后修复、盆底肌锻炼。两性健康,夫妻按摩,房中术,性姿势,性技巧,性知识等

更多免费教程：英语学习，技能提升，PS 教学，投资赚钱，音乐教程，口才教学，情商提升，风水教学，心理学，摄影知识，幼儿学习，书法学习，记忆力提升等等.....

==========

全站课程下载

课程不断增加

本站现资源容量已超 10T

入群联系 QQ：167520299 或添加微信：1131084518（备注PDF）

扫码加微信lax988988领取资料

阳痿早泄训练
皇室洗髓功视频教学
女人驻颜术
泡妞约炮万元课程
足疗养 SPA 教材
玉蛋功
马氏回春功
房中术张丰川
哲龙全套视频
增大盼你增大
国际男优训练
亚当德永早泄训练
洗髓功真人内部
皇室养生绝学道家洗髓功
【铁牛人会员课】男人必备技能，理论讲解
实战高清视频
随意控制射精锻炼 视频+图片+文字
价值 1440 元第一性学名著<素女经房中养生
宝典视频>12 部
洗髓功修炼方法视频教学
陈见玉蛋功视频教学 女性缩阴锻炼
男性自然增大增长指南
强性健肾保健操 1-4
道家强肾系统锻炼功法
马氏回春功
12 堂课，全面掌握男性健康问题 让你重燃自信
联系微信：1131084518

1、东方性经
2、印度 17 式
3、口交技巧 3 部
4、港台性姿势 3 部
5、365 性姿势 6 部
6、泰国性爱密经 17 式
7、花花公子性技巧 6 部
8、阁楼艳星性技巧 7 部
9、古今鸳鸯秘谱全集 7 部
10、夫妻爱侣情趣瑜伽 2 部
11、古代宫廷性保健系列 14 部
12、汉唐宋元明清春宫图真人
13. 柔软性爱宝典 日本 9800 课
14. 李熙墨 3999 全套课
15. 妖精性爱课 2888
16. 李银河全套性课
17. 领统统性课
18. 德勇男性篇
19. 德勇男性篇
20. 缓慢性爱
21. 亚当多体位搭配篇
22. 亚当多体位结合篇
23. 德勇克服早泄讲座练习
24. 德勇以女性为中心得爱抚
25. 加藤鹰接吻爱抚舌技
26. 加藤鹰指技
27. 加藤鹰四十八手入门
28. 佐藤潮吹教学
29. 佐藤男人体能锻炼+保健品介绍
30. 佐藤男人早泄对抗训练
31. 阿拉伯延时训练

32. 田渊正浩秘籍
33. 异性性快感集中训练教学
34. 自我愉悦锻炼密宗
35. 铁牛全套延时训练课
36. Pc 机锻炼真人视频教学
37. 印度性经全集 8 部
38. 21 世纪性爱指南
39. 香蕉大叔男女训练馆全套
40. 中美真人性治疗教学+理论
41. 女性闺房秘术
42. 幸福玛利亚性课
43. 陈见如何释放性魅力征服
44. 性爱技巧讲座全套
45. 性爱秘籍全套
46. 性爱误区讲座
47. 性病讲解大全
48. 性博士讲座合集
49. 性健康和性高潮合集
50. 性教育讲座合集
51. 性能力课堂合集
52. 性生活问题解析合集
53. 意外怀孕和避孕处理课堂
54. 性感地带探索
55. 性技巧讲座
56. 性健康与性卫生讲座
57. 性生活专家答疑
58. 性心理与性道德合集
59. 性爱宝典合集
60. 性爱技巧合集
61. 完美性爱演示
62. 完美性爱技术讲解
更多精品等你来解锁哦.....

■**资质人才优势显著，行业地位稳固，订单充足现金流优异。**公司在空间规划和设计领域资质多样，人才梯队完善，完成多个经典项目，近30 年的发展中积累了丰富的项目经验，行业地位显著，有助于公司将华南地区的经验复制推广至全国市场。公司为国土空间规划行业先行者，立足深圳、聚焦大亚湾、面向全国，项目承接能力强劲，2019 年全年新签订单 4.91 亿元，为营业收入的 1.11 倍，助力 2020 年公司业务的稳健增长。公司现金充足，截至 2019 年末，货币资金为 5.13 亿元，交易性金融资产 3.70 亿元，合计 8.73 亿元，占期末总资产的比重 72.39%，现金收入比为 1.97 倍。同时，公司资产负债率较低，2019 年仅为 23.96%，无有息负债。另外，公司现金流优异，2017-2019 年公司连续四年经营性净现金流为正值，分别为 0.85 亿元、0.94 亿元和 0.95 亿元，整体与同期归母净利润持平，公司成长具有现金流支撑。

■**投资建议：**预计公司 2020 年-2022 年的营业收入分别为 4.52 亿元、4.99 亿元和 5.78 亿元，增速分别为 2.12%、10.47%和 15.77%，净利润分别为 1.18 亿元、1.39 亿元和 1.67 亿元，增速分别为 9.5%、17.7%、20.2%，EPS 分别为 1.18 元、1.39 元和 1.67 元，动态 PE 分别为 38.8 倍、32.9 倍和 27.4 倍，动态 PB 分别为 4.4 倍、4.0 倍和 3.5 倍。公司是国土空间规划行业的先行者，A 股国土空间规划第一股，拥有资质、人才和经验等竞争优势，业绩稳健、订单饱满、成长可期。我们首次覆盖公司，给予公司“增持-A”的投资评级，6 个月目标价 58.85 元，对应 2020 年预测 PE 为 50 倍。

■**风险提示：**宏观经济大幅波动；疫情控制不及预期；政策推进不及预期；基建投资下滑；人员流失；行业竞争加剧风险等。

(百万元)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
主营收入	445.5	442.3	451.7	498.9	577.6
净利润	100.5	107.5	117.7	138.6	166.6
每股收益(元)	1.01	1.08	1.18	1.39	1.67
每股净资产(元)	3.29	9.16	10.36	11.54	12.96

盈利和估值	2018	2019	2020E	2021E	2022E
市盈率(倍)	45.4	42.4	38.8	32.9	27.4
市净率(倍)	13.9	5.0	4.4	4.0	3.5
净利润率	22.6%	24.3%	26.1%	27.8%	28.8%
净资产收益率	30.5%	11.7%	11.4%	12.0%	12.9%
股息收益率	0.0%	0.9%	0.4%	0.5%	0.5%
ROIC	-353.3%	-531.8%	-1005.9%	-1052.7%	-269.4%

数据来源：Wind 资讯，安信证券研究中心预测

本报告版权属于安信证券股份有限公司。
各项声明请参见报告尾页。

内容目录

1. 公司简介：国土空间规划第一股 5
1.1. 发展历程：从地方规划设计院到国土空间规划第一股 5
1.2. 股东结构：董监高持股+员工持股 5
1.3. 主营业务：城乡规划业务占比高，积极发展工程设计业务 6
1.4. 盈利能力：毛利率呈现上升态势，盈利能力整体较强 7
2. 行业分析：国土空间规划市场有望爆发 8
2.1. 国土空间规划获政策加码，行业发展迎来政策东风 8
2.2. 国土规划市场空间打开，规划院的春天再次来临 9
2.3. 深圳特区迎来四十周年，政策“礼包”有望接踵而至 10
3. 发展战略：聚焦国土空间规划，加码工程设计业务 10
3.1. 立足深圳，聚焦大湾区布局全国 10
3.2. 聚焦国土空间规划，加码工程设计业务 11
3.3. 稳步推进募投项目，加快智慧城市布局 12
3.4. 路边停车大有可为，“宜停车”值得期待 12
4. 成长能力：新签订单充足，成长性良好 13
4.1. 竞争优势：资质+人才+经验奠定公司行业地位 13
4.2. 新签订单：聚焦大亚湾面向全国，开发优质客户成长可期 14
4.3. 财务状况：现金充足负债率低，现金流好内生增长动力足 14
5. 盈利预测与投资建议：业绩有望企稳回升，区域发展值得期待 15
5.1. 盈利预测与估值：公司业绩有望企稳回升， 15
5.2. 投资建议：国土空间规划第一股，首次覆盖给予“增持”评级 16
6. 风险提示 16

图表目录

图 1：公司发展历程大事件一览 5
图 2：截至 2019 年末公司股东结构示意图 6
图 3：2016-2019 年公司营业收入及其增速（万元，%） 6
图 4： 2019 年公司各业务板块营收占比（%） 7
图 5：2014-2019 年公司毛利率及各板块业务毛利率（万元，%） 7
图 6：2016-2019 年公司净利率和 ROE 水平（%） 8
图 7：国家各部位出台的关于国土空间规划的政策文件 9
图 8：省级空间规划试点空间项目类型分布 9
图 9：深圳四十周年庆系列政策一览 10
图 10：公司组织架构示意图及分公司设立情况 11
图 11：公司主要资质及对公司影响逻辑关系图 11
图 12：公司主要募投项目情况介绍 12
图 13：公司宜停车项目示意图 13
图 14：公司竞争优势：资质+人才+经验 14
图 15：2017-2020Q1 公司资产负债率及流动比例(右)水平 15
图 16：2016-2019 公司经营性现金流和归母净利润比较（亿元） 15
图 17：公司核心投资逻辑示意图 16

本报告版权属于安信证券股份有限公司。
各项声明请参见报告尾页。

表 1：公司 2019 年部分中标项目列表 14
表 2：公司分块业务营收预测（万元，%） 16

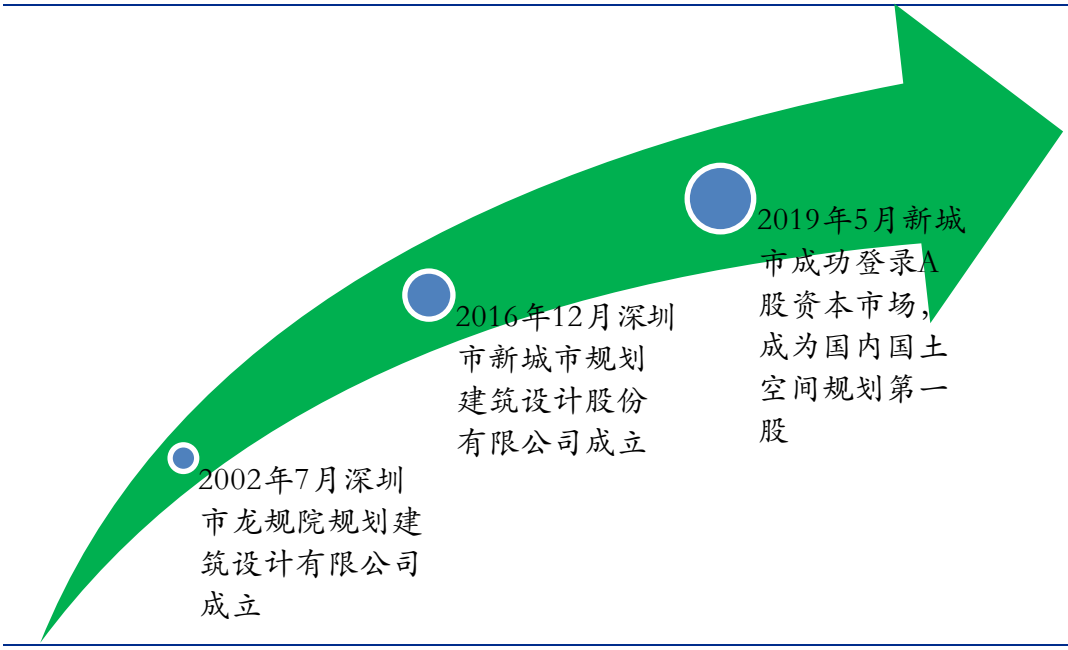
本报告版权属于安信证券股份有限公司。
各项声明请参见报告尾页。

1. 公司简介：国土空间规划第一股

1.1. 发展历程：从地方规划设计院到国土空间规划第一股

深圳市新城市规划建筑设计股份有限公司（以下简称“新城市”或公司）是深圳特区改制最早的规划设计机构之一，2002 年 7 月由地方规划设计院改制为深圳市龙规院规划建筑设计有限公司（以下简称“新城市有限”），注册资本 120 万元，工会委员会是第一大股东。2016 年 12 月新城市有限整体变更为股份有限公司，注册资本提高至 6000 万元，深圳市远思实业有限责任公司（以下“远思实业”）是公司第一大股东。2019 年 5 月，公司成功登录 A 股资本市场，成为国内第一家以国土空间规划为主业的上市公司。目前，公司拥有员工 800 余人，具有城乡规划、建筑工程、市政道路、风景园林、工程咨询资信甲级资质以及给排水、桥梁、土地规划乙级资质，累计获得了 7 项国家级荣誉、46 项省级奖项、65 项市级荣誉，打造创意+科技+服务为一体的全程解决平台，面向土地全生命周期提供整体解决方案，为 A 股上市公司中第一家主营国土空间规划业务的公司，成为 A 股市场国土空间规划第一股。

图 1：公司发展历程大事件一览



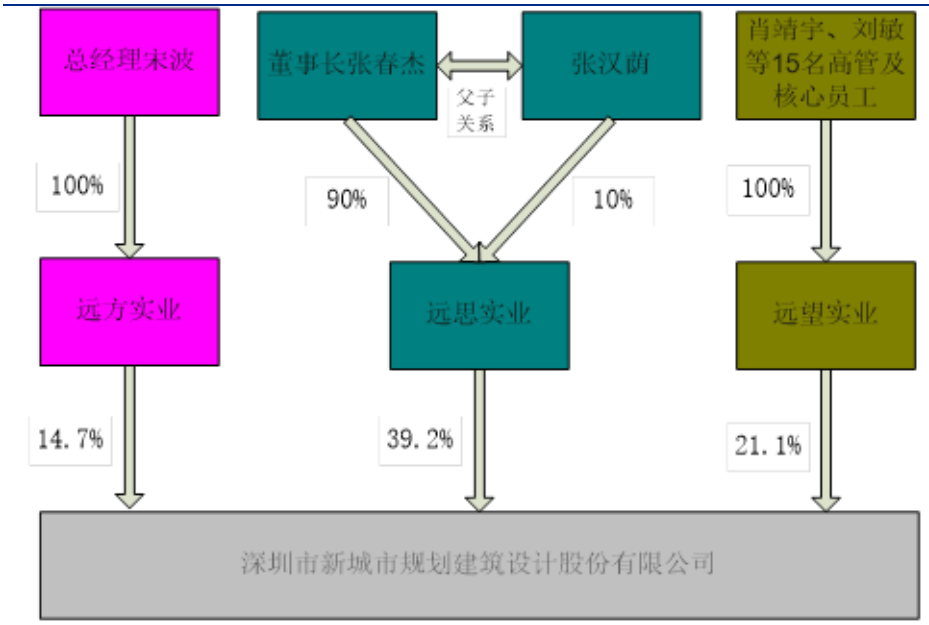
资料来源：公司官网，安信证券研究中心

1.2. 股东结构：董监高持股+员工持股

公司股东结构简单，主要为公司董监高及核心员工。公司第一大股东为远思实业，持有公司 39.20%的股份，张春杰和张汉荫分别持有远思实业 90%和 10%的股份，两者为父子关系，是公司实际控制人。公司第二大股东为深圳市远望实业有限责任公司（以下简称“远望实业”），持有公司 21.1%的股份，为公司员工持股平台，肖靖宇、刘敏、孟丹等 15 名高管及核心员工是远望实业股东。公司第三大股东为深圳市远方实业有限责任公司（以下简称“远方实业”），持有公司 14.7%的股份，公司总经理宋波持有远方实业 100%的股权。公司股东结构相对单一，是由董监高及核心员工控制的规划设计类上市公司，有助于同时实现上市公司利益最大化和股东利益最大化。

本报告版权属于安信证券股份有限公司。
各项声明请参见报告尾页。

图 2：截至 2019 年末公司股东结构示意图

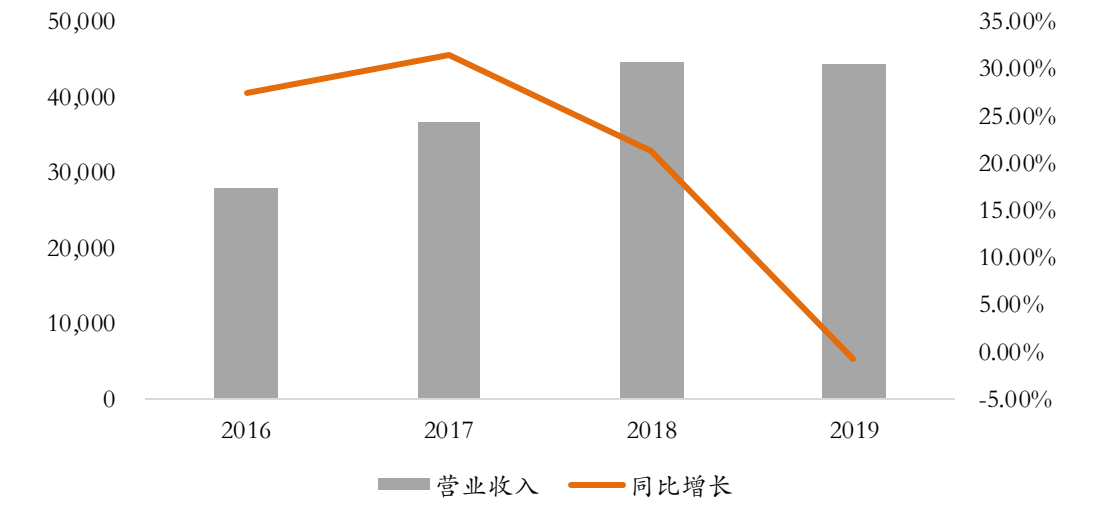


资料来源：公司公告，安信证券研究中心

1.3. 主营业务：城乡规划业务占比高，积极发展工程设计业务

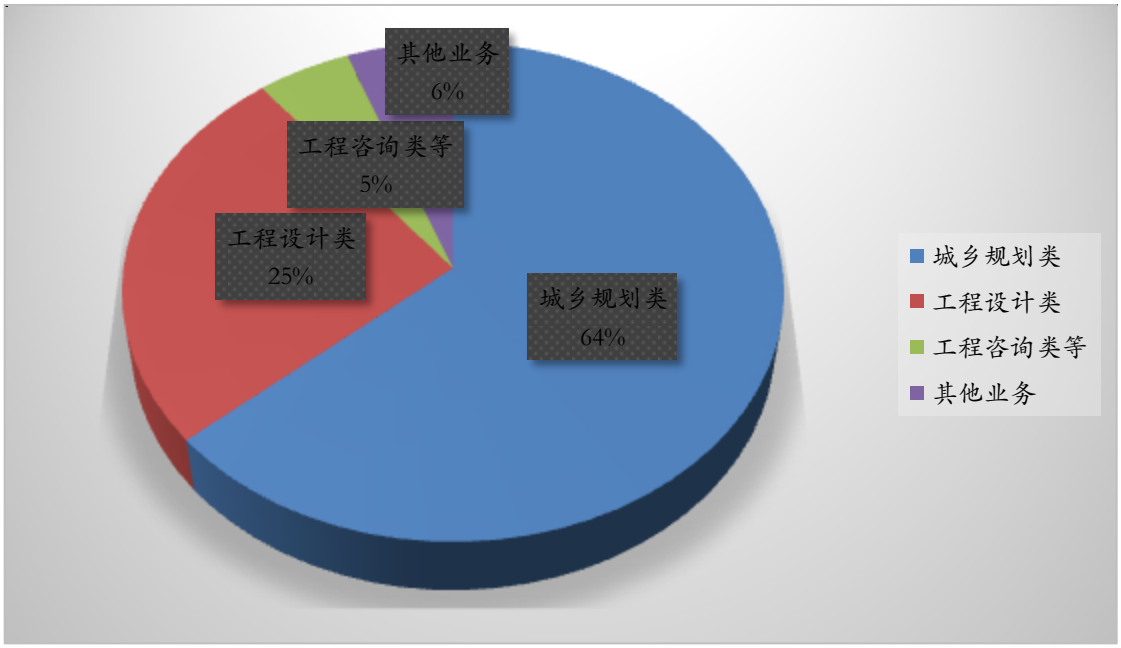
公司坚持“卓越创意、优异成果、务实服务”的市场理念，打造创意+科技+服务为一体的全程解决平台，面向土地全生命周期提供整体解决方案，城乡规划业务是公司主营业务，贡献了60%以上的收入，成为国土空间规划行业的先行者。同时，公司积极发展工程设计、咨询等业务，工程设计及咨询业务占比 30%左右，其他业务占比约 5%左右。近几年，公司平稳发展，2016-2019 年公司营业收入分别为 27954.5 万元、36765.6 万元、44553.4 万元和 44228.5 万元，分别同比增长 27.43%、31.52%、21.18%和-0.73%；城乡规划业务营业收入分别为 12126.3 万元、19882.6 万元、27732.4 万元和 28169.1 万元，分别同比增长 38.63%、63.96%、39.48%和 1.57%，城乡规划业务占比 43.38%、54.08%、62.25%和 63.69%。同时，公司积极工程设计业务。2016-2019 年公司工程设计业务营业收入分别为 9318.3 万元、11109.0 万元、12189.6 万元和 11317.2 万元，分别同比增长 28.01%、19.22%、9.73%和-7.16%，工程设计业务占比分别为 33.33%、30.22%、27.36%和 25.59%。

图 3：2016-2019 年公司营业收入及其增速（万元，%）



资料来源：公司公告，安信证券研究中心

图 4： 2019 年公司各业务板块营收占比（%）

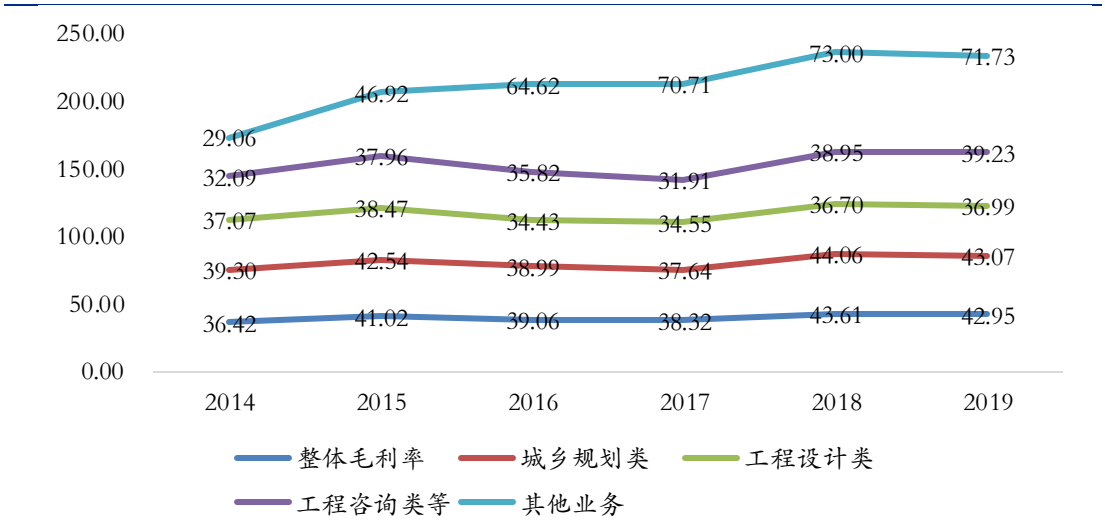


资料来源：公司公告，安信证券研究中心

1.4. 盈利能力：毛利率呈现上升态势，盈利能力整体较强

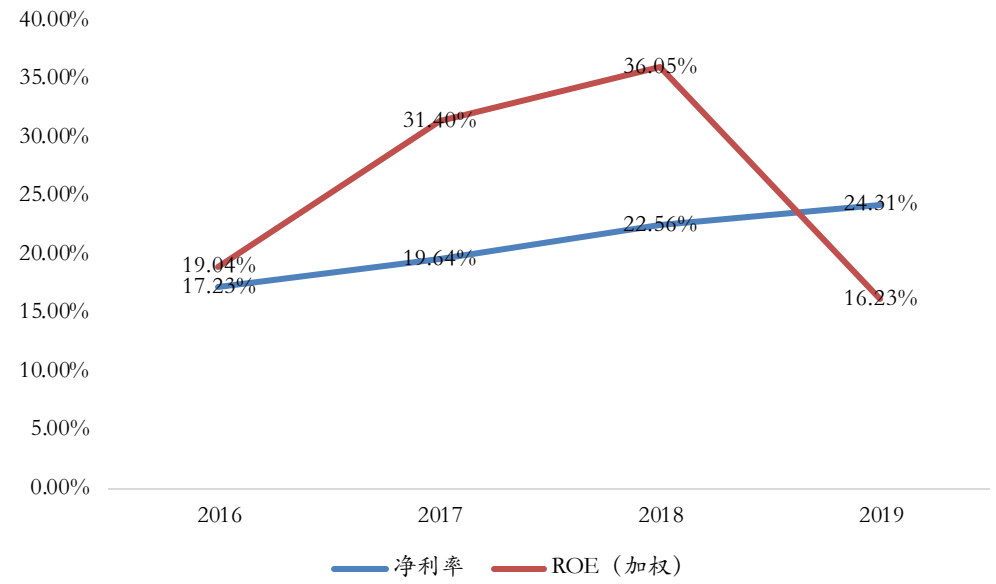
2016-2019 年公司毛利率分别为 39.06%、38.32%、43.61%和 42.95%，公司毛利率整体呈现上升态势。分业务来看，公司城乡规划业务毛利率分别为 38.99%、37.64%、44.06%和 43.07%，工程设计业务毛利率分别为 34.43%、34.55%、36.70%和 36.99%，工程咨询业务毛利率分别为 35.82%、31.91%、38.95%和 39.23%。从净利率指标来看，公司净利率逐年提高。2016-2019 年公司净利率分别为 17.23%、19.64%、22.56%、24.31%，净利率水平上行态势明显。公司 ROE 较高，2016-2019 年公司加权 ROE 分别为 19.04%、31.40%、36.05%和 16.23%，2019 年公司 ROE 下降主要是 IPO 带来权益资本大幅增长所致，预计随着业绩增长，公司 ROE 将再次上行。

图 5：2014-2019 年公司毛利率及各板块业务毛利率（万元，%）



资料来源：公司公告，安信证券研究中心

图 6：2016-2019 年公司净利率和 ROE 水平（%）



资料来源：公司公告，安信证券研究中心

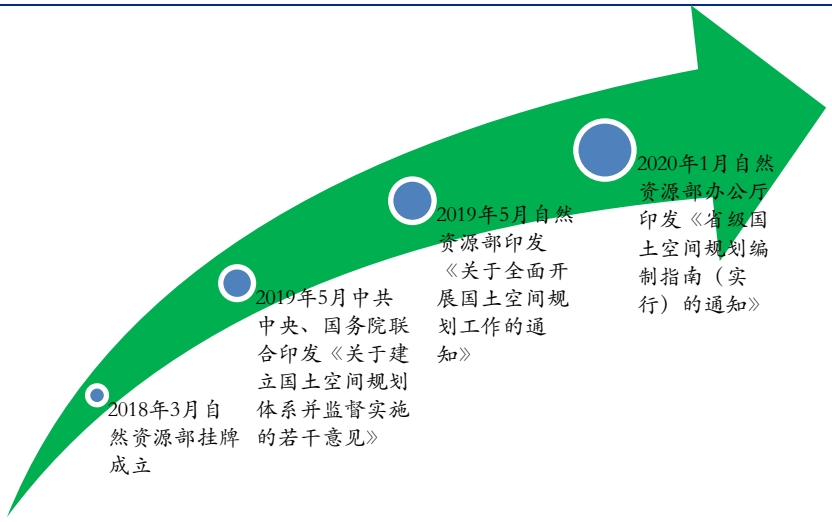
2. 行业分析：国土空间规划市场有望爆发

2.1. 国土空间规划获政策加码，行业发展迎来政策东风

2018 年 3 月，中华人民共和国第十三届全国人民代表大会第一次会议表决通过了关于国务院机构改革方案的决定，批准成立中华人民共和国自然资源部，由其统一行使全民所有自然资源资产所有者职责，统一行使所有国土空间用途管制和生态保护修复职责，着力解决自然资源所有者不到位、空间规划重叠等问题，实现山水林田湖草整体保护、系统修复、综合治理。自然资源部是国务院的职能部门，将国土资源部的职责、国家发改委组织编制主体功能区规划职责、住建部的城乡规划管理职责等多个职能部门的职责整合，作为国务院组成部门，对外保留了国家海洋局的牌子。自然资源部成立以来，积极推动国土空间规划，出台了多个行业支持政策。2019 年 5 月，中共中央、国务院联合印发《关于建立国土空间规划体系并监督实施的若干意见》，强调国土空间规划是国家空间发展的指南、可持续发展的空间蓝图，是各类开发保护建设活动的基本依据，建立国土空间规划体系并监督实施，将主体功能区规划、土地利用规划、城乡规划等空间规划融合为统一的国土空间规划，实现“多规合一”，强化国土空间规划对各专项规划的指导约束作用，是党中央、国务院作出的重大部署，国土空间规划迎来政策有力支持。同月，自然资源部印发《关于全面开展国土空间规划工作的通知》，全面启动国土空间规划编制审批和实施管理工作，将主体功能区规划、土地利用总体规划、城乡规划、海洋功能区划等统称为“国土空间规划”，实现“多规合一”。2019 年 7 月自然资源部印发《关于开展国土空间规划“一张图”建设和现状评估工作的通知》，要求依托国土空间信息平台，全面开展国土空间规划“一张图”建设和市县国土空间开发保护现状评估工作。2020 年 1 月，自然资源部办公厅印发《省级国土空间规划编制指南》（实行）的通知，规定了省级国土空间规划的定位、编制原则、任务、内容、程序、管控和指导要求，省级国土空间规划迎来国家标准，行业发展迎来政策东风。

本报告版权属于安信证券股份有限公司。
各项声明请参见报告尾页。

图 7：国家各部位出台的关于国土空间规划的政策文件

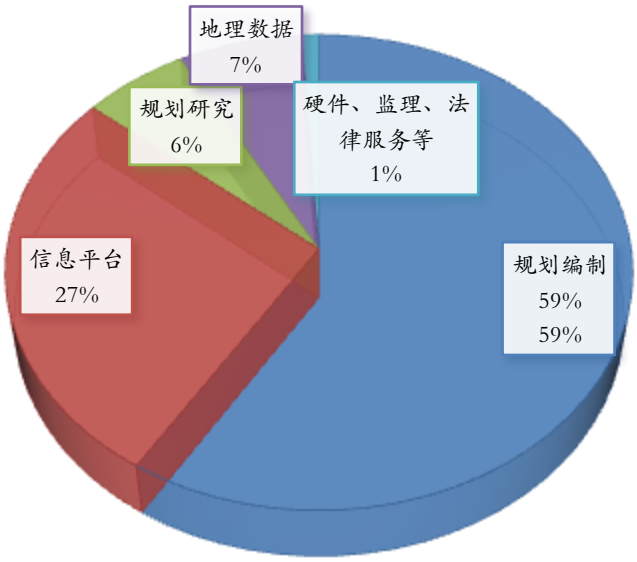


资料来源：各政策文件，安信证券研究中心

2.2. 国土规划市场空间打开，规划院春天有望再次来临

2019 年 4 月，中国领先的空间科技商业研究和咨询机构——泰伯智库发布重磅研究报告——《国土空间规划市场研究报告》，该报告认为新一轮国土空间规划市场总规模将达到 460 亿元至 750 亿元。新一轮空间规划包括五级三类，即国家级、省级、市级、县区级以及乡镇级等共五级，总体规划、专项规划以及详细规划等共三类。《国土空间规划市场研究报告》认为，即使不考虑乡镇级市场，其余四级的市场规模也将达到 260 亿元至 350 亿元，这将是一个比国土“三调”规模更大的市场，规划设计院将充分受益新一轮国土空间规划。早在 2016 年 12 月，中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《省级空间规划试点方案》，选取吉林、浙江、福建、江西、河南、广西、海南、贵州、宁夏等作为空间规划试点省份，探索国土空间规划编制经验、校验试点成效并向全国复制推广。目前，省级空间规划试点工作已经结束，统计发现从 2015 年 1 月至 2019 年 3 月，九个空间规划试点省份的相关中标项目共有 113 个，中标总金额为 3.15 亿元，其中规划编制类约占 59%，信息平台类约占 27%，规划设计院取得了规划编制类项目库的 70%份额，民营企业取得了信息平台类项目库的 93%份额。

图 8：省级空间规划试点空间项目类型分布



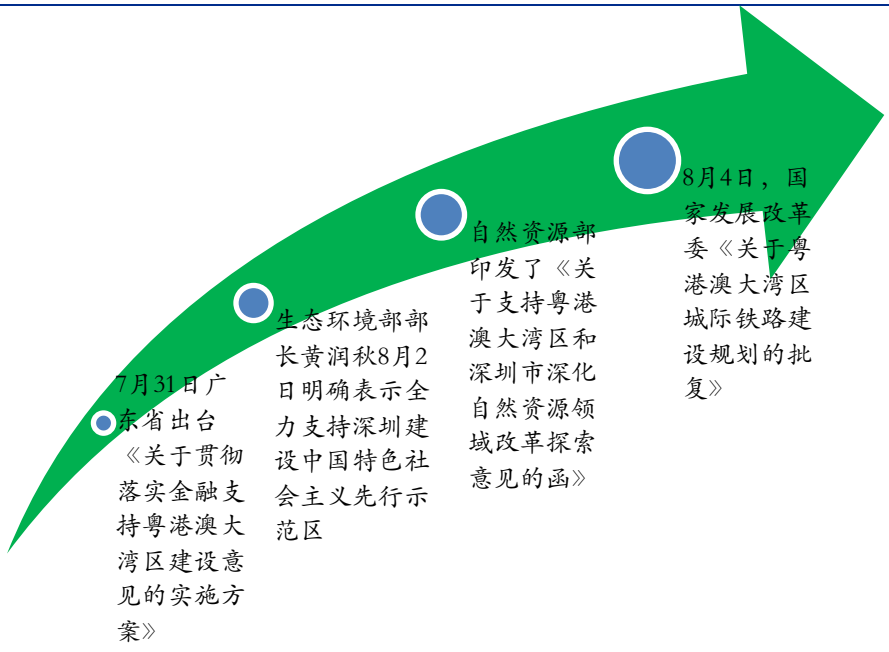
资料来源：泰伯智库，安信证券研究中心

本报告版权属于安信证券股份有限公司。
各项声明请参见报告尾页。

2.3. 深圳特区迎来四十周年，政策“礼包”有望接踵而至

深圳经济特区于 1980 年 8 月正式成立，是中国最早实行对外开放的四个经济特区之一，东起大鹏湾边的梅沙，西至深圳湾畔的蛇口工业区，总面积 327.5 平方公里，2010 年延伸到全市，2011 年延伸至深汕特别合作区。2020 年 8 月，深圳迎来高光时刻。8 月 18 日，深圳建设中国特色社会主义先行示范区满一周年；8 月 26 日，深圳迎来经济特区建立 40 周年。近日，国家有关部委、广东省有关部门陆续出台政策，支持粤港澳大湾区和深圳先行示范区建设；深圳市政府也密集调研开会，一系列的政策“礼包”有望接踵而至。8 月 4 日，国家发展改革委《关于粤港澳大湾区城际铁路建设规划的批复》公开发布，同意在粤港澳大湾区有序实施一批城际铁路项目。自然资源部也印发了《关于支持粤港澳大湾区和深圳市深化自然资源领域改革探索意见的函》，在国土空间规划、空间用途管制、土地利用、耕地占补平衡、不动产登记、土地只征不转等九个方面提出意见，支持广东进一步提升自然资源要素市场化配置程度和效率，激发市场活力和创造力，推动自然资源领域治理体系和治理能力现代化，助力大湾区和深圳先行示范区建设。此外，生态环境部部长黄润秋 8 月 2 日到深圳调研生态环境保护工作，明确表示全力支持深圳建设中国特色社会主义先行示范区；7 月 31 日广东省地方金融监管局等七部门联合印发《关于贯彻落实金融支持粤港澳大湾区建设意见的实施方案》，从五大方面提出 80 条具体措施，加大金融支持粤港澳大湾区建设力度。

图 9：深圳四十周年庆系列政策一览



资料来源：各部门政策文件，安信证券研究中心

3. 发展战略：聚焦国土空间规划，加码工程设计业务

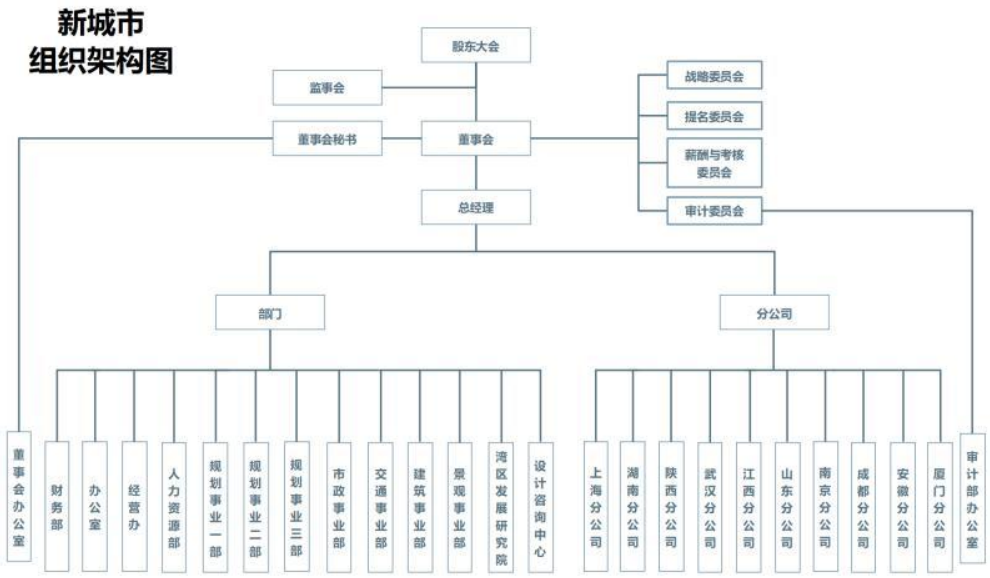
3.1. 立足深圳，聚焦大湾区布局全国

公司是深圳本土的规划设计院，前身为深圳市龙规院，伴随着深圳特区的发展而成长起来的国土空间规划第一股。公司采取区域深耕战略，立足深圳、聚焦大亚湾、布局全国。公司在深圳拥有多个经典标杆项目，如广深科技创新走廊中十大核心创新平台、深圳大运枢纽和深圳平湖枢纽等，根据公告数据，2016-2018 年深圳业务占比分别达到 55.63%、57.95%和 60.80%。同时，公司聚焦大湾区，成立湾区发展研究院，积极开发承接大湾区项目。2019 年公司成功拓展广东松山湖片区项目，完成《松山湖片区统筹发展实施规划》的编制工作，该片区集聚了华为终端总部、华为研发实验室等一批行业龙头企业及国家散裂中子源大科学装置，已成为粤港澳大湾区创新发展的新 IP。广东松山湖片区规划面积达 589 平方公里，人口达 200 万以上，未来公司有望持续开展各层次的国土空间总体规划、详细规划及城市更新项目， 2016-2018 年公司除深圳外的广州省业务占比分别为 12.21%、16.09%和 20.38%，聚焦大湾区将带动公司省内业务的快速增长。此外，公司积极布局全国市场。公司凭借在深

本报告版权属于安信证券股份有限公司。
各项声明请参见报告尾页。

圳产城融合方面的成功经验，成功取得了成都市高新西区、绍兴柯桥区等地产城融合策略研究及示范区实施方案，省外市场成为公司业务的有益补充。2016-2018 年公司省外业务占比分别为 32.16%、25.97%和 18.82%。目前，公司区域布局战略取得良好成效，初步建立了以深圳为总部，在上海、湖南、陕西、武汉、江西、山东、南京、成都、安徽、厦门等省市设立分公司的业务网络布局，未来将加大对浙江、江苏等地部署和分公司的建设，加快完成全国业务网络的铺设。

图 10：公司组织架构示意图及分公司设立情况

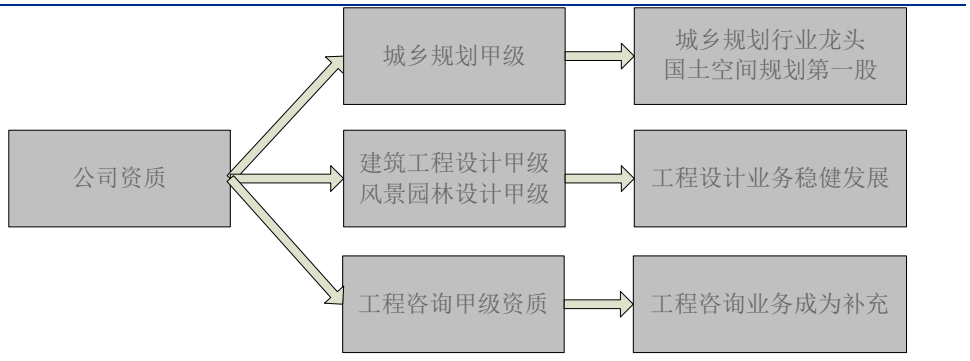


资料来源：公司官网，安信证券研究中心

3.2. 聚焦国土空间规划，加码工程设计业务

公司拥有城乡规划甲级资质，能够承接各类城市规划编制任务。公司是国土空间规划龙头企业，也是国土空间规划第一股，公司聚焦国土规划业务，经典案例主要有龙岗区海绵城市建设指引及试点实施规划、宝龙高新园区综合发展规划、深圳市南岭村社区整村统筹规划及实施方案、龙岗区产城融合发展系列规划等。2019 年公司城乡规划业务实现营业收入 2.82 亿元，占到公司整体业务的 63.69%。同时，公司拥有建筑工程设计甲级资质、风景园林设计甲级资质和工程咨询甲级资质，能够积极拓展工程设计、咨询等业务，建筑景观设计经典案例主要有德庆县省级新农村示范片建设工程项目示范片建设性总体规划、龙岗区海绵城市建设专项规划、池州天堂湖总部经济园规划设计等，市政交通设计经典案例主要有龙岗区电力设施及高压走廊详细规划、深圳市坪山新区碧沙北路道路工程、深圳市龙岗区“十二五”消防规划（2011-2015）等。公司工程设计业务稳步发展，2019 年实现营业收入 1.13 亿元，占到公司整体业务的 25.59%。

图 11：公司主要资质及对公司影响逻辑关系图



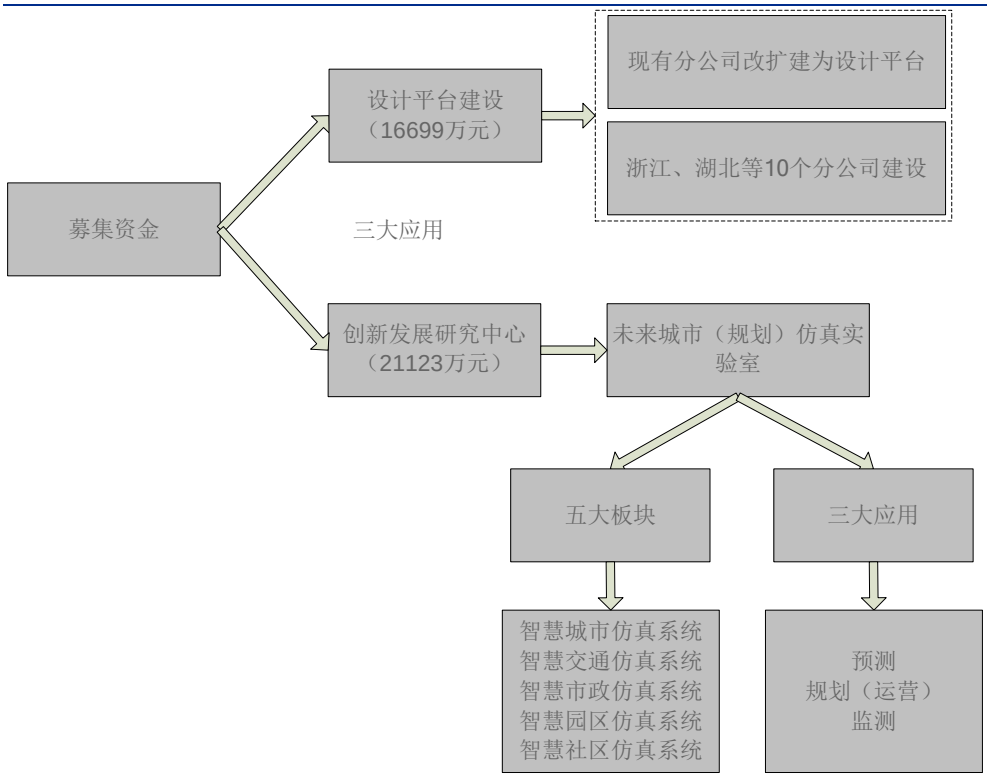
资料来源：公司公告，安信证券研究中心

本报告版权属于安信证券股份有限公司。
各项声明请参见报告尾页。

3.3. 稳步推进募投项目，加快智慧城市布局

2019 年 5 月，公司 IPO 成功募集资金 54660 万元，扣除发行费用后，募资净额 47966 万元，主要投向设计平台建设（16699 万元）、创新发展研究中心（21123 万元）、信息系统建设（2644 万元）和补充流动资金（7500 万元）。公司设计平台建设项目将现有分公司改扩建为设计平台，并新建东北分公司、山东分公司、河南分公司、贵州分公司、重庆分公司、湖北分公司、江西分公司、广西分公司、 浙江分公司、新疆分公司 10 家分公司作为设计平台，主要是现有平台的改造升级和未来业务网络的布局。公司创新发展研究中心项目主要结合公司目前业务发展的板块和优势，建设公司未来城市（规划）仿真实验室，主要包含五大仿真板块技术支持中心和三大应用阶段。五大板块是“智慧城市仿真系统”、“智慧交通仿真系统”、“智慧市政仿真系统”、“智慧园区仿真系统”、“智慧社区仿真系统”，共同构成未来城市（规划）仿真系统。三大应用阶段是预测、规划（运营）、监测。目前，公司已开展的工作主要是城市仿真模型的建立，属于预测阶段。同时，公司也有规划（运营）阶段的项目，比如宜停车等项目。未来城市（规划）仿真实验室的建设，就是要系统打通这三个应用阶段，为未来城市的建设和运营提供更加科学、更加整体、更加实时的决策资源。公司稳步推进募投项目，截至 2019 年末，创新发展研究中心建设项目已经投入募投资金 5704 万元，募集资金使用进度 27%，加快智慧城市布局，提升公司新技术运营能力。

图 12：公司主要募投项目情况介绍



资料来源：公司公告，安信证券研究中心

3.4. 路边停车大有可为，“宜停车”值得期待

2013 年公司成功取得了公司《深圳市路内停车整体方案及实施计划》项目，公司在项目编制过程中，全面配合深圳市道路交通事务管理中心，对深圳市道路停车的政策、技术模式、系统构建、前端设施等进行了全过程的研究，并在项目实施后，按年度进行评估服务，公司已经建立了智慧路边停车从前期决策、规划布局、系统建设到实施应用及后期评估的全套技术体系。智慧路边停车是落实深圳市城市交通白皮书及智慧城市要求，针对路边临时停车收

本报告版权属于安信证券股份有限公司。
各项声明请参见报告尾页。

费管理的社会公众化服务特点，立足当前、着眼未来，综合运用射频、手机通讯以及泊位自动监控等技术，打造“判定精准、使用方便、结算便捷、技术稳定”的路边临时停车管理体系，对深圳市缓解交通拥堵、规范停车秩序、满足短时停车供需矛盾发挥了重大效益。智慧路边停车得到了车主的高度认可，2017 年深圳市原特区内的泊位收费时段平均单次使用时长为 75 分钟，短时停车（时长在 3 小时以内）占比停车总量的 90%以上，智慧路边停车 APP——“宜停车”累计注册用户共 244.9 万人，路边停车泊位全年服务车次 4,000 余万次，“宜停车”发展前景值得期待。

图 13：公司宜停车项目示意图

资料来源：公司公告，安信证券研究

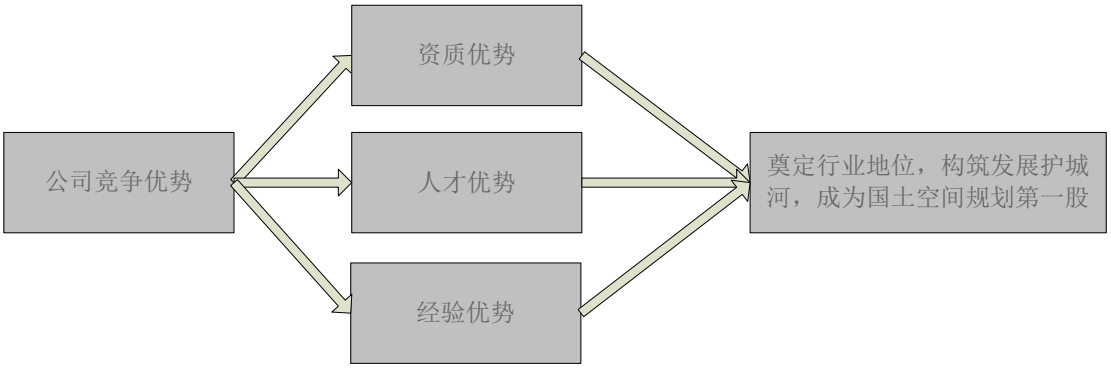
4. 成长能力：新签订单充足，成长性良好

4.1. 竞争优势：资质+人才+经验奠定公司行业地位

公司是第一家 A 股上市的以国土空间规划为主营业务的公司，竞争优势明显。(1) 资质优势。公司拥有城乡规划、建筑工程、市政道路、风景园林、工程咨询资信甲级资质以及给排水、桥梁、土地规划乙级资质，能够为客户提供面向土地全生命周期提供整体解决方案。(2) 人才优势。公司现有员工 800 余人，其中本科及以上员工 735 人，中、高级职称及注册工程师共计 225 人。公司与华中、华南、西北等地区重点国内高等院校建立长期战略合作关系，广聚规划设计人才。同时，公司侧重内部孵化和外部引进双轮驱动的模式，实现人才多渠道、多层次、多领域甄选，逐步落实人才梯队建设。(3) 经验优势。公司立足深圳、聚焦大亚湾、面向全国开拓市场，起点高、经验足、影响大、时间长。公司近 30 年的发展，积累了丰富的项目经验，尤其是在深圳市场的“高举高打”所形成的国土空间规划项目经验是能够向其他区域进行复制、推广和应用的，有助于公司在新一轮发展中走出去、占领新市场。公司凭借着资质、人才和经验优势，构建了公司发展的“护城河”，使得公司发展迈上新台阶，成为国土空间规划行业先行者，A 股市场国土空间规划上市第一股。

本报告版权属于安信证券股份有限公司。
各项声明请参见报告尾页。

图 14：公司竞争优势：资质+人才+经验



资料来源：公司公告，安信证券研究中心

4.2. 新签订单：聚焦大亚湾面向全国，开发优质客户成长可期

2019 年公司坚定执行了市场开拓战略——立足深圳、聚焦大亚湾、面向全国，重点服务优质客户和市场，行业地位和口碑持续增强，市场开拓思路和模式也逐步成熟，团队协助效率不断提高。2019 年公司新签订单良好，成功取得了惠州大亚湾建设世界级绿色石化产业基地研究、龙华街道 2020 年城中村综合治理工程、梅观高速公路市政化改造工程、深圳市龙华区碧澜小学、景德镇市棚改城市更新配套项目、成都电子信息产业功能区产城融合策略研究项目等重大规划、设计项目，全年新签订单 49136.47 万元，是 2019 年营业收入的 1.11 倍，助力 2020 年公司业务的稳健增长。2020 年随着公司募投项目——设计平台建设的逐步落地，重点区域的业务网络逐步完善，公司业务开拓有望再上新台阶，预计公司新签订单有望迎来较快增长，为公司成长性奠定坚实基础。

表 1：公司 2019 年部分中标项目列表

序号	项目名称	甲方单位	合同金额（万元）
1	惠州大亚湾建设世界级绿色石化产业基地研究	惠州大亚湾经济技术开发区住房和规划建设局	874.00
2	梅观高速公路市政化改造工程设计	深圳市交通公用设施建设中心	758.97
3	深圳市龙华区碧澜小学设计	深圳市龙华区前期工作办公室	756.84
4	景德镇市棚改城市更新配套项目设计	景德镇陶阳置业有限公司	660.00
5	龙华街道 2020 年城中村综合治理工程	深圳市龙华区龙华街道办事处	582.32
6	成都电子信息产业功能区产城融合策略研究项目	成都现代工业港管理委员会	450.00

资料来源：公司公告，安信证券研究中心

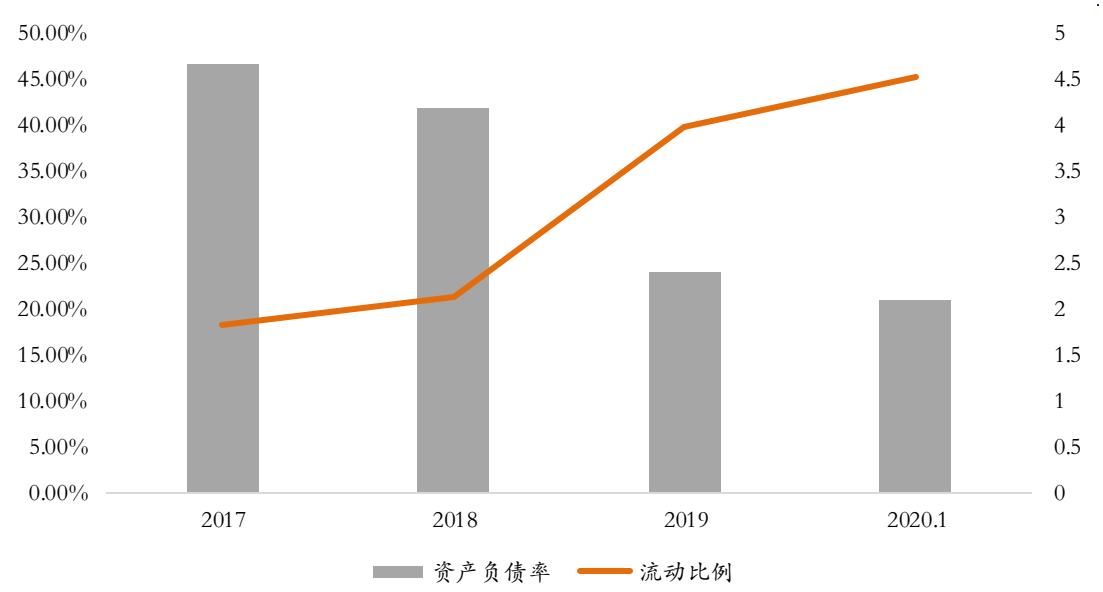
4.3. 财务状况：现金充足负债率低，现金流好内生增长动力足

公司现金十分充足，截至 2019 年末，公司账目资金 5.13 亿元，交易性金融资产 3.70 亿元，合计 8.73 亿元，占期末总资产的比重 72.39%，公司现金收入比 1.97 倍。同时，公司资产负债率较低。截至 2019 年末，公司总资产 12.06 亿元，总负债 2.89 亿元，无有息负债，资产负债率 23.96%，远低于行业内其他上市公司。另外，公司现金流较好，2016-2019 年公

本报告版权属于安信证券股份有限公司。
各项声明请参见报告尾页。

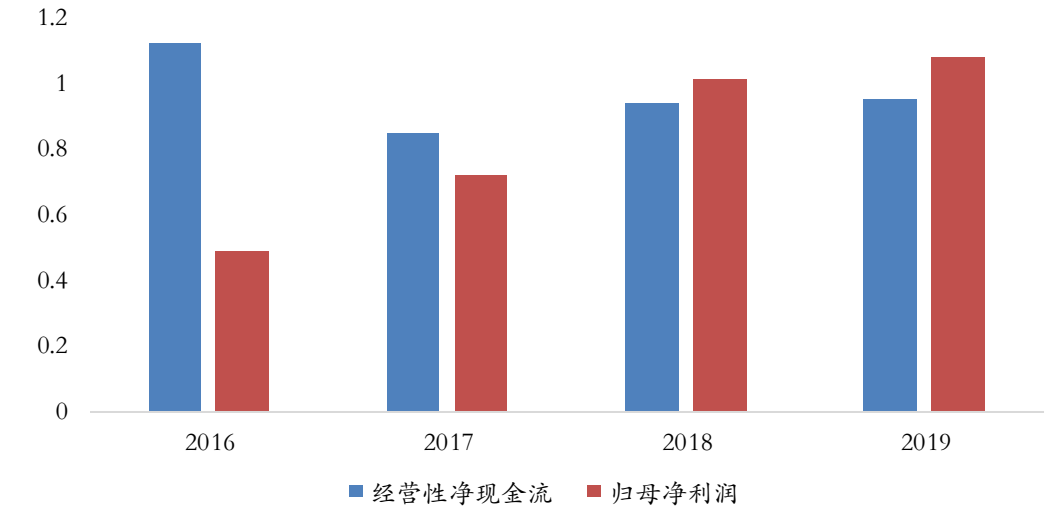
司连续四年经营性净现金流为正值，分别为 1.12 亿元、0.85 亿元、0.94 亿元和 0.95 亿元，整体超过同期归母净利润水平，公司成长具有现金流支撑，内生增长动力十足。由于公司持续盈利，公司经营性净现金流较好，公司加大理财力度，造成公司投资性净现金流相对较差，但不影响公司日常经营活动。2019 年公司投资性净现金流为-3.66 亿元，但公司交易性金融资产期末余额为 3.70 亿元。

图 15：2017-2020Q1 公司资产负债率及流动比例(右)水平



资料来源：wind,安信证券研究中心

图 16：2016-2019 公司经营性现金流和归母净利润比较（亿元）



资料来源：wind,安信证券研究中心

5. 盈利预测与投资建议：业绩有望企稳回升，区域发展值得期待

5.1. 盈利预测与估值：公司业绩有望企稳回升，

我们根据目前公司新签订单、经营规模和业务结构，对公司未来营收及盈利进行测算，预计 2020-2022 年公司营收增速分别为 2.12%、10.47%和 15.77%，净利润增速分别为 9.5%、17.7%和 20.2%，公司业绩有望企稳回升。预计 2020-2022 年公司营业收入分别为 4.52 亿元、4.99 亿元和 5.78 亿元，净利润分别为 1.18 亿元、1.39 亿元和 1.67 亿元，EPS 分别为

本报告版权属于安信证券股份有限公司。
各项声明请参见报告尾页。

1.18 元、1.39 元和 1.67 元，动态 PE 分别为 38.8 倍、32.9 倍和 27.4 倍，动态 PB 分别为 4.4 倍、4.0 倍和 3.5 倍。

表 2：公司分块业务营收预测（万元，%）

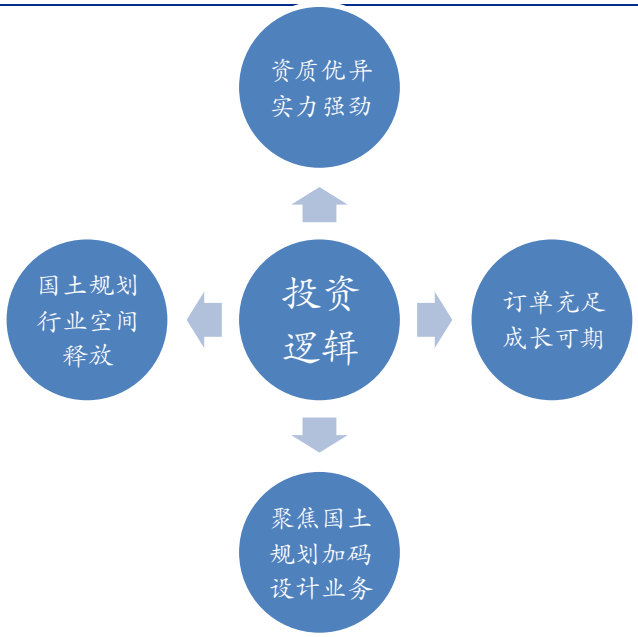
	2016	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
城乡规划类	12,126	19,883	27,732	28,169	29578	34014	40817
同比增长	38.63%	63.96%	39.48%	1.57%	5%	15%	20%
工程设计类	9,318	11,109	12,190	11,317	10751	10751	11289
同比增长	28.01%	19.22%	9.73%	-7.16%	-5%	0%	5%
工程咨询类等	4,250	3,390	1,890	2,225	2447	2741	3152
同比增长	28.01%	-20.24%	-44.24%	17.72%	10%	12%	15%
其他业务	2,260	2,384	2,741	2,517	2391	2391	2511
同比增长	-13.67%	5.51%	14.97%	-8.18%	-5.00%	0.00%	5.00%
合计	27,955	36,766	44,553	44,228	45,168	49,898	57,769
同比增长	27.65%	31.52%	21.18%	-0.73%	2.12%	10.47%	15.77%

资料来源：wind,安信证券研究中心

5.2. 投资建议：国土空间规划第一股，首次覆盖给予“增持”评级

公司是国土空间规划行业的先行者，A 股国土空间规划第一股，拥有资质、人才和经验等竞争优势，业绩稳健、订单饱满、成长可期。公司立足深圳、深耕大亚湾、面向全国，积极拓展重点区域的优质客户，为智慧城市添砖加瓦。公司现金充足、负债率低、现金流好、盈利能力强，有望受益国土空间规划市场空间释放和深圳特区、大亚湾等重点区域建设。我们看好公司全国业务网络的布局、未来城市（规划）仿真实验室建设、重点区域发展潜力。我们首次覆盖公司，给予公司“增持-A”的投资评级，6 个月目标价 58.85 元，对应 2020 年预测 PE 为 50 倍。

图 17：公司核心投资逻辑示意图



资料来源：公司公告,安信证券研究中心

6. 风险提示

宏观经济大幅波动、疫情控制不及预期、政策推进不及预期、基建投资下滑、核心人员流失、行业竞争加剧、股价波动较大等风险。

本报告版权属于安信证券股份有限公司。
各项声明请参见报告尾页。

财务报表预测和估值数据汇总

利润表

(百万元)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入	445.5	442.3	451.7	498.9	577.6
减:营业成本	251.2	252.3	258.4	284.4	328.1
营业税费	3.8	2.7	3.4	3.6	4.0
销售费用	18.9	17.4	19.0	20.0	23.1
管理费用	39.8	43.0	47.4	50.9	57.8
财务费用	-2.8	-11.7	-16.6	-20.7	-24.8
资产减值损失	9.9	-	8.0	5.0	4.0
加:公允价值变动收益	-	-	-	-	-
投资和汇兑收益	3.2	6.4	4.0	5.0	6.0
营业利润	115.0	121.4	136.1	160.8	191.4
加:营业外净收支	2.3	3.2	2.4	2.2	4.5
利润总额	117.3	124.6	138.5	163.0	195.9
减:所得税	16.8	17.1	20.8	24.5	29.4
净利润	100.5	107.5	117.7	138.6	166.6

资产负债表

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
货币资金	305.1	514.3	638.5	798.5	925.5
交易性金融资产	-	370.0	370.0	370.0	370.0
应收帐款	192.1	259.0	180.1	249.5	231.8
应收票据	-	0.5	0.1	0.2	0.3
预付帐款	3.6	0.6	3.7	2.6	8.4
存货	-	-	-	-	-
其他流动资产	2.0	0.0	0.7	0.9	0.6
可供出售金融资产	-	-	-	-	-
持有至到期投资	-	-	-	-	-
长期股权投资	-	-	-	-	-
投资性房地产	25.7	23.3	23.3	23.3	23.3
固定资产	12.9	11.3	5.0	-1.3	-1.6
在建工程	-	-	-	-	-
无形资产	7.2	6.3	5.0	3.7	2.5
其他非流动资产	17.7	20.4	17.5	16.5	16.1
资产总额	566.4	1,205.7	1,244.0	1,464.0	1,576.9
短期债务	-	-	-	-	-
应付帐款	54.9	94.0	18.9	121.8	55.9
应付票据	-	-	-	-	-
其他流动负债	181.4	194.3	187.6	187.0	224.2
长期借款	-	-	-	-	-
其他非流动负债	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
负债总额	237.3	289.4	207.6	309.9	281.2
少数股东权益	-	-	-	-	-
股本	60.0	80.0	100.0	100.0	100.0
留存收益	269.1	836.3	936.4	1,054.1	1,195.7
股东权益	329.1	916.3	1,036.4	1,154.1	1,295.7

现金流量表

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
净利润	100.5	107.5	117.7	138.6	166.6
加:折旧和摊销	8.2	8.5	7.6	7.6	1.6
资产减值准备	9.9	12.1	-	-	-
公允价值变动损失	-	-	-	-	-
财务费用	-	-	-16.6	-20.7	-24.8
投资损失	-3.2	-6.4	-4.0	-5.0	-6.0
少数股东损益	-	-	-	-	-
营运资金的变动	15.1	-14.8	-3.5	34.7	-16.2
经营活动产生现金流量	94.4	94.8	101.2	155.1	121.2
投资活动产生现金流量	-4.0	-365.9	4.0	5.0	6.0
融资活动产生现金流量	-	479.5	19.0	-0.1	-0.2

财务指标

(百万元)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
成长性					
营业收入增长率	21.2%	-0.7%	2.1%	10.5%	15.8%
营业利润增长率	45.9%	5.5%	12.1%	18.1%	19.1%
净利润增长率	39.2%	7.0%	9.5%	17.7%	20.2%
EBITDA 增长率	35.1%	6.4%	-9.6%	16.2%	13.9%
EBIT 增长率	37.0%	6.5%	-10.3%	17.2%	18.9%
NOPLAT 增长率	41.3%	-1.6%	7.4%	17.2%	18.9%
投资资本增长率	-34.7%	-43.2%	12.0%	364.8%	-28.4%
净资产增长率	44.0%	178.4%	13.1%	11.4%	12.3%
利润率					
毛利率	43.6%	43.0%	42.8%	43.0%	43.2%
营业利润率	25.8%	27.4%	30.1%	32.2%	33.1%
净利润率	22.6%	24.3%	26.1%	27.8%	28.8%
EBITDA/营业收入	29.6%	31.8%	28.1%	29.6%	29.1%
EBIT/营业收入	28.1%	30.1%	26.5%	28.1%	28.8%
运营效率					
固定资产周转天数	10	10	7	1	-1
流动营业资本周转天数	-34	-27	-20	-28	-29
流动资产周转天数	350	670	932	943	922
应收帐款周转天数	138	184	175	155	150
存货周转天数					
总资产周转天数	402	721	976	977	948
投资资本周转天数	-18	-11	-9	-23	-28
投资回报率					
ROE	30.5%	11.7%	11.4%	12.0%	12.9%
ROA	17.7%	8.9%	9.5%	9.5%	10.6%
ROIC	-353.3%	-531.8%	-1005.9	-1052.7	-269.4%
费用率					
销售费用率	4.2%	3.9%	4.2%	4.0%	4.0%
管理费用率	8.9%	9.7%	10.5%	10.2%	10.0%
财务费用率	-0.6%	-2.7%	-3.7%	-4.1%	-4.3%
三费/营业收入	12.5%	11.0%	11.0%	10.1%	9.7%
偿债能力					
资产负债率	41.9%	24.0%	16.7%	21.2%	17.8%
负债权益比	72.1%	31.6%	20.0%	26.9%	21.7%
流动比率	2.13	3.97	5.78	4.60	5.49
速动比率	2.13	3.97	5.78	4.60	5.49
利息保障倍数	-45.18	-11.37	-7.20	-6.77	-6.71
分红指标					
DPS(元)	-	0.40	0.18	0.21	0.25
分红比率	0.0%	37.2%	15.0%	15.0%	15.0%
股息收益率	0.0%	0.9%	0.4%	0.5%	0.5%

业绩和估值指标

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
EPS(元)	1.01	1.08	1.18	1.39	1.67
BVPS(元)	3.29	9.16	10.36	11.54	12.96
PE(X)	45.4	42.4	38.8	32.9	27.4
PB(X)	13.9	5.0	4.4	4.0	3.5
P/FCF	50.1	45.7	38.4	25.4	30.1
P/S	10.2	10.3	10.1	9.1	7.9
EV/EBITDA	-	18.0	27.7	22.7	19.2
CAGR(%)	11.3%	15.7%	17.7%	11.3%	15.7%
PEG	4.0	2.7	2.2	2.9	1.7
ROIC/WACC	-33.7	-50.7	-95.8	-100.3	-25.7
REP	-	4.9	3.2	0.6	3.3

资料来源：Wind 资讯，安信证券研究中心预测

本报告版权属于安信证券股份有限公司。
各项声明请参见报告尾页。

■ 公司评级体系

收益评级:

买入 — 未来 6-12 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上;
增持 — 未来 6-12 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%;
中性 — 未来 6-12 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%;
减持 — 未来 6-12 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%;
卖出 — 未来 6-12 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上;

风险评级:

A — 正常风险，未来 6-12 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;
B — 较高风险，未来 6-12 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

■ 分析师声明

苏多永声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

■ 销售联系人

上海联系人	潘艳	上海区域销售负责人	18930060852	panyan@essence.com.cn
	侯海霞	上海区域销售总监	13391113930	houhx@essence.com.cn
	朱贤	上海区域销售总监	13901836709	zhuxian@essence.com.cn
	李栋	上海区域高级销售副总监	13917882257	lidong1@essence.com.cn
	刘恭懿	上海区域销售副总监	13916816630	liugy@essence.com.cn
	孙红	上海区域销售副总监	18221132911	sunhong1@essence.com.cn
	苏梦	上海区域销售经理	13162829753	sumeng@essence.com.cn
	秦紫涵	上海区域销售经理	15801869965	qinzh1@essence.com.cn
	陈盈怡	上海区域销售经理	13817674050	chenyy6@essence.com.cn
	王银银	上海区域销售经理	18217126875	wangyy4@essence.com.cn
	徐逸岑	上海区域销售经理	18019221980	xuyc@essence.com.cn
北京联系人	张莹	北京区域销售负责人	13901255777	zhangying1@essence.com.cn
	张杨	北京区域销售副总监	15801879050	zhangyang4@essence.com.cn
	姜东亚	北京区域销售副总监	13911268326	jiangdy@essence.com.cn
	温鹏	北京区域销售副总监	13811978042	wenpeng@essence.com.cn
	刘晓萱	北京区域销售副总监	18511841987	liuxx1@essence.com.cn
	王帅	北京区域销售经理	13581778515	wangshuai1@essence.com.cn
	游倬源	北京区域销售经理	010-83321501	youzy1@essence.com.cn
深圳联系人	张秀红	深圳基金组销售负责人	0755-82798036	zhangxh1@essence.com.cn
	侯宇彤	北京区域销售经理	18210869281	houyt1@essence.com.cn
	胡珍	深圳基金组高级销售副总监	13631620111	huzhen@essence.com.cn
	范洪群	深圳基金组销售副总监	18926033448	fanhq@essence.com.cn
	聂欣	深圳基金组销售经理	13540211209	niexin1@essence.com.cn
	杨萍	深圳基金组销售经理	0755-82544825	yangping1@essence.com.cn
	黄秋琪	深圳基金组销售经理	13699750501	huangqq@essence.com.cn
	喻聪	深圳基金组销售经理	18503038620	yucong@essence.com.cn
	马田田	深圳基金组销售经理	18318054097	matt@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳市

地　址： **深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层**

邮　编： 518026

上海市

地　址： **上海市虹口区东大名路638号国投大厦3层**

邮　编： 200080

北京市

地　址： **北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层**

邮　编： 100034

本报告版权属于安信证券股份有限公司。
各项声明请参见报告尾页。

考研资料：数学、英语、政治、管综、西综、法硕等（整合各大机构）
英语类：四六级万词班专四专八雅思等
财经类：初级会计、中级会计、注册会计、高级会计、税务师、会计实操、证券从业、基金从业、资产评估、初级审
公务员：国考、省考、事业单位、军队文职、三支一扶微信 2270291360
银行：银行招聘、笔试、面试
教师资格：小学、中学、教师招聘面试
建筑：一建、二建、消防、造价
法考：主观题、客观题
多平台网课：涵盖职场、办公技能、编程、文案写作、情感心理、穿搭技巧、理财投资健身减肥摄影技术等优质内容
精选资料：Excel 教程、PPT 模板、简历模板、PS 教程、PPT 教程、素描、烹饪、小语种、CAD 教程、PR 教程、UI 课程、自媒体、写作、计算机二级、钢琴、Python、书法、吉他、kindle 电子书、演讲.....持续更新中...
押题：提供考前冲刺押题（初级会计、中级会计、注册会计、一建、二建、教资、四六级、证券、基金、期货等等），麻麻再也不用担心我考不过了。
资料领取微信：1131084518
行业报告：20000 份+持续更新

英语四六级备考资料	计算机二级备考资料	150 所高校考研专业课资料
两小时搞定毛概马原思修近代史纲	高数(微积分)+线性代数+概率论	素描 0 基础入门教程
教师资格证全套备考资料	普通话考试资料礼包	书法教程微信 2270291360
大学生英语竞赛备考资料	大学生数学竞赛备考资料	1000 份各行业营销策划方案合集
挑战杯/创青春/互联网+竞赛资料	电子设计竞赛必备资料	街舞 0 基础入门教程
托福雅思备考资料	大学物理学科攻略合集	动漫自学教程
SCI 最全写作攻略	TEM4/TEM8 专四专八备考资料	教师资格证面试试讲万能模板
360 份精美简历模板	数学建模 0 基础从入门到精通	100 套快闪 PPT 模板
Vlog 制作最全攻略	超强 PR 模板	42 套卡通风 PPT 模板
PS 零基础教程微信 1131084518	PS 高级技能教程	63 套酷炫科技 PPT 模板
好用到极致的 PPT 素材	128 套中国风 PPT 模板	32 套 MBE 风格 PPT 模板
327 套水彩风 PPT 模板	295 套手绘风 PPT 模板	54 套毕业答辩专属 PPT
196 套日系和风 PPT 模板	82 套文艺清新 PPT 模板	57 套思维导图 PPT 模板
163 套学术答辩 PPT 模板	53 套北欧风 PPT 模板	34 套温暖治愈系 PPT 模板
118 套国潮风 PPT 模板	30 套仙系古风 PPT	126 套黑板风 PPT 模板
114 套星空风格 PPT 模板	192 套欧美商务风 PPT 模板	42 套绚丽暈染风 PPT
50 套精美 INS 风 PPT 模板	56 套水墨风 PPT 模板	137 套清爽夏日风 PPT 模板
98 套森系 PPT 模板	25 套简约通用 PPT 模板	记忆力训练教程
300 套教学说课 PPT 模板	123 套医学护理 PPT 模板	AE 动态模板微信 2270291360
毕业论文资料礼包	教师资格证重点笔记+易错题集	表情包制作教程
吉他自学教程（送 6000 谱）	钢琴自学教程（送 1000 谱）	区块链从入门到精通资料
2000 部 TED 演讲视频合集	Excel 从入门到精通自学教程	单片机教程
230 套可视化 Excel 模板	1000 款 PR 预设+音效	1000 份实习报告模板
手绘自学教程微信 1131084518	单反从入门到精通教程	人力资源管理师备考资料
英语口语自学攻略	粤语 0 基础从入门到精通教程	证券从业资格证备考资料
日语自学教程	韩语自学教程	PHP 从入门到精通教程
法语学习资料	西班牙语学习资料	炒股+投资理财从入门到精通教程
全国翻译专业资格考试备考资料	BEC 初级+中级+高级全套备考资料	大数据学习资料
SPSS 自学必备教程	Origin 自学必备教程	会计实操资料
LaTeX 全套教程+模板	EndNote 教程+模板	小提琴 0 基础入门自学教程
GRE 超全备考资料	200 份医学习题合集	司考备考资料

思维导图教程＋素材	20000 份行业研究报告	一级造价工程师备考资料

上万 GB 教学资料（均全套,非杂乱）免费领取微信 1131084518

《闪电式百万富翁》实战版+升级版

易经+道德经+易学名师全集+风水学+算命学+起名+++等等（全套 1000 多 GB）

心理学+NLP 教练技术+精神分析+亲子家庭教育+催眠+++等等（更新超 2000GB）

大学-已更新至 9333 个课程+高中+初中+小学-全套资料（超过 2 万 GB）

陈安之	曾仕强	马云	杜云生	翟鸿燊	刘一秒	俞凌雄
王健林	余世维	雷军	周文强	安东尼罗宾	董明珠	李嘉诚
徐鹤宁	冯晓强	李践	刘克亚	罗伯特清崎	戴志强	李伟贤
苏引华	史玉柱	李强	俞敏洪	杰亚伯拉罕	周鸿祎	唐骏
梁凯恩	陈永亮	傅佩荣	贾长松	易发久	李彦宏	湖畔大学
李开复	聂枭	悟空道场	魏星	姬剑晶	其他名师全集	其他资料下载
王兴	王智华	智多星	陈文强	周导		微信 2270291360
泡妞	撩汉	泡仔	房中术	性福课	驻容术	泡妞撩汉性福合集

注：太多了，无法全部一一列出。。。

全套专题系列【微信 1131084518】

记忆力训练	形象礼仪	健康养生	企业管理	沟通技巧
演讲与口才	经理修炼	MBA 讲座	时间管理	战略经营
企业文化	销售心理	管理素质	国学讲座	执行力
团队管理	领导艺术	员工激励	潜能激发	谈判技巧
绩效管理	薪酬管理	43 份直销制度	电话销售	人力管理
客户服务	创业指南	市场营销	餐饮管理	保险讲座
品牌营销	酒店管理	汽车 4S 店	众筹资料	销售技巧

兴趣爱好：	钓鱼教程	魔术教学	炒股教学	美术教学	书法教学
音乐乐器：	萨克斯教学	电子琴教学	小提琴	古筝教学	钢琴教学
	吉他教学				
体育运动：	篮球教学	足球教学	羽毛球教学	兵乓球教学	太极拳教学
	围棋教学	高尔夫球			
生活实用：	插花教学	茶艺-茶道	唱歌教学	单反相机摄影	毛线编织
	小吃+美食				
语言学习：	英语				
电脑 IT：	办公 office	PS 美工教学			

暗号：666

免费领取资料微信

1131084518

微信1131084518

撩汉liaohan.net

最好资源zuihaoziyuan.com

如果群里报告过期

请加微信联系我索取最新

1、每日微信群内分享7+最新重磅报告;

2、每日分享当日华尔街日报、金融时报

3、如果看到群里报告过期了，请扫码联系

4、行研报告均为公开版，权利归原作者所有，仅分发做内部学习

扫一扫二维码后台回复 加群

加入“研究报告”微信报告群。